BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Perusahaan

Industri *property* dan *real estate* adalah industri yang bergerak dibidang pengembangan jasa dengan memfasilitasi pembangunan kawasan-kawasan yang terpadu dan dinamis. Produk yang dihasilkan dari industri *property* dan *real estate* dapat berupa perumahan, *apartment*, ruko, gedung perkantoran, dan pusat perbelanjaan. Sampai awal bulan mei 2015 jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 49 perusahaan (www.sahamok.com). Dalam perkembangannya, sektor *property* sering mengalami pasang surut. Pengusaha yang cerdik tahu kapan akan membangun dan memasarkan produkproduknya.

Pada tahun 1997 proyek *property* sempat berhenti seketika, padahal waktu itu industri *property* sedang tumbuh pesat. Begitu juga pada penghujung tahun 2008, sektor *property* kembali diguncang oleh krisis global yang berawal dari *subprime mortgage* di Amerika Serikat. Namun seiring dengan penurunan BI rate pertumbuhan sektor *property* kembali meningkat. Perkembangan makro ekonomi diproyeksikan akan berdampak positif bagi kemajuan sektor *property* dan *real estate.*

Penurunan suku bunga telah membuat masyarakat yang menyimpan dananya di deposito kembali mengeluarkan dananya untuk diinvestasikan, salah satunya pada sektor *property* dan *real estate*. Prospek bisnis ini dinilai akan terus membaik. Sektor ini dinilai mampu menarik investor karena nilai return yang

berlipat dalam jangka panjang, walaupun tidak sedikit yang juga tertarik pada sektor lain yang menguntungkan dalam jangka pendek.

Industri *real estate* dan *property* memiliki berbagai aktivitas dalam operasionalnya. Secara umum, kegiatan usaha pada industri *real estate* dan *property* adalah sebagai berikut:

1. Bertindak atas nama pemilik dalam segala hal mengenai pemeliharaan dan pengelolaan baik rumah tinggal, kondominium apartment, dan bangunan lainnya.
2. Industri *real estate* dan *property* bertindak untuk mengelola proyek-proyek pembangunan dan pengembangan, melakukan perbaikan dan pemeliharaan gedung.
3. Bergerak dalam bidang usaha pengembang dan pembangunan (*real estate*) dengan melakukan investasi melalui anak perusahaan.
4. Usaha konstruksi dan pembangunan real estate serta perdagangan umum.
5. Persewaan perkantoran, pusat perbelanjaan, *apartment* dan hotel, pembangunan perumahan, hotel, dan *apartment* beserta segala fasilitasnya.
6. Menjalankan usaha di bidang kawasan industri berikut sarana penunjangnya, seperti pembangunan perumahan atau *apartment*, perkantoran/pertokoan, pembangunan dan pengelolaan instalasi air bersih, limbah, telepon, listrik, penyediaan fasilitas olahraga dan rekreasi di kawasan industri, serta ekspor dan impor barang.

7. Pengembangan kota (*urban development*), yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung.
8. Pengembangan *real estate*, golf dan *country club*, serta kantor dan perdagangan.
9. Pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran.

Adapun secara umum, industri *real estate* dapat digolongkan sebagai berikut:

1. Sektor perkebunan, pertambangan, dan perhutanan (perkebunan karet, perkebunan kelapa sawit, kehutanan, pertambangan batubara, dan lain-lain).
2. Sektor perumahan (rumah tinggal, perumahan multifungsi, komplek *real estate*, dan lain-lain).
3. Sektor komersial (pusat perbelanjaan, pusat perkantoran, *apartment*, hotel, *trade center*, dan lain-lain).
4. Sektor industri (komplek perindustrian, baik industri berat, menengah, dan ringan, dan lain-lain). Industri *property*, terdiri dari *property* komersial dan *property* non komersial.

Didalam perusahaan, *property* terbagi kedalam tiga bagian, yaitu *property* berwujud, *property* tidak berwujud, dan surat berharga. *Property* berwujud dibagi menjadi dua bagian, yaitu *real property* yang merupakan perusahaan pengembangan tanah, bangunan, dan lain-lain, dan personal *property* yang meliputi mesin, peralatan, perlengkapan dan furnitur, barang bergerak, peralatan operasional, dan perhiasan. *Property* tidak berwujud meliputi *goodwill*, hak paten,

franchises, merek dagang, hak cipta, dan proses kepemilikan. Adapun surat berharga meliputi saham, investasi, deposito, dan piutang dagang.

Beberapa jenis usaha industri *real estate* dan *property* meliputi:

1. Penilaian, yaitu profesional penilaian layanan.
2. *Brokerages*, yaitu membantu pembeli dan penjual dalam transaksi.
3. Pengembangan, yaitu meningkatkan lahan untuk penggunaan dengan menambahkan atau mengganti bangunan.
4. Manajemen *properti*, yaitu pengelola properti untuk pemiliknya.
5. Layanan relokasi, yaitu relokasi orang atau usaha negara yang berbeda.

4.1.1. Sejarah Singkat Perusahaan

4.1.1.1. PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.

PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk (Perusahaan) didirikan pada tanggal 14 Mei 1991. PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk (Perseroan) adalah perusahaan yang bergerak di bidang investasi dan pengembangan kota mandiri (*township development*). Saat ini, kegiatan usaha Perseroan adalah pengembangan kota mandiri Tanjung Bunga, berlokasi di Makassar, Sulawesi Selatan, yang pembangunan fisiknya telah dimulai sejak tahun 1997.

Tercatatnya perusahaan sebagai Perusahaan Terbuka ini adalah merupakan catatan penting dalam sejarah perkembangan dunia usaha di Sulawesi Selatan serta Kawasan Timur Indonesia pada umumnya. PT GMTD Tbk telah mencatatkan dirinya sebagai perusahaan pertama yang berdomisili di Kota Makassar yang menjadi Perusahaan Terbuka.Sedangkan bagi PT GMTD Tbk,

dengan telah *go public* tersebut berarti akan memberi peluang bisnis yang lebih luas serta semakin memperkuat posisi perusahaan di dalam era persaingan pasar bebas.

Keberhasilan membangun dan mengembangkan kawasan Tanjung Bunga menjadi sebuah Kota Mandiri yang telah terlihat pada saat ini adalah buah dari dedikasi dan sikap profesionalisme dari pihak manajemen dalam pengelolaan perusahaan. Selain itu keberhasilan ini pun diraih karena ditopang oleh adanya kepercayaan dari masyarakat, pemegang saham, investor serta pemerintah daerah.

Pendapatan Perseroan diperoleh terutama dari penjualan rumah dan kavling hunian, penjualan lahan siap bangun untuk komersial, dan pendapatan dari fasilitas komersial dan rekreasi yang dibangun. Sedangkan biaya-biaya Perseroan terutama adalah biaya konstruksi, pemasaran dan promosi, serta beban umum dan administrasi termasuk biaya tenaga kerja (BTK). (http://nasional.news.viva.co.id)

4.1.1.2. PT. Jaya Real Property Tbk.

PT Jaya Real Property, Tbk. merupakan salah satu perusahaan pengembang *real estate* terkemuka di Indonesia dengan portofolio di Jakarta Selatan, Barat dan Pusat. Didirikan tahun 1979, Perusahaan memfokuskan usahanya pada pembangunan dan pengembangan kawasan pemukiman terpadu untuk memenuhi kebutuhan masyarakat dari berbagai tingkatan. Bintaro Jaya, proyek unggulan di Jakarta Selatan, adalah kota satelit yang dibangun di atas lahan seluas 2.000 hektar dengan beragam pilihan rumah yang dilengkapi dengan sejumlah fasilitas terbaik diantaranya; sekolah unggulan, pelayanan kesehatan, pusat perbelanjaan, tempat usaha, rekreasi serta jaringan transportasi yang terintegrasi.

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1994, PT Jaya Real Property Tbk berkomitmen untuk selalu menjaga pertumbuhan usaha dan meningkatkan kepercayaan para pemegang saham, pelanggan, lingkungan dan masyarakat dengan menjadi mitra usaha yang bertanggung jawab.

4.1.1.3. PT. Perdana Gapuraprima Tbk.

PT. Perdana Gapuraprima Tbk (PGP), adalah salah satu *subholding company* dari Grup Gapura Prima, kelompok usaha *property* nasional yang telah berkiprah selama kurang lebih 30 tahun dalam berbagai pengembangan proyek properti di Indonesia. Pada tahun 1980, ketika didirikan oleh Gunarso S. Margono, Grup Gapura Prima membangun perumahan di sekitar Bekasi dan Bogor. Kini, Grup Gapura Prima telah menjadi pengembang apartemen, perkantoran dan pusat perdagangan tidak saja di area-area sekitar Jakarta, tetapi juga di pusat kota maupun kota besar lainnya di pulau Jawa.

Sejak didirikan pada tahun 1987, PGP saat ini telah berkembang menjadi sebuah perusahaan induk tersendiri. Selain 5 (lima) proyek perumahan di Bukit Cimanggu, Metro Cilegon, Anyer Palazo, Taman Raya Citayam, Taman Raya Cilegon, melalui tiga anak perusahaan, PGP juga menangani berbagai proyek lainnya, antara lain: The Bellagio dan Bellagio Mansion, The Bellezza Permata Hijau serta Serpong Town Square. Apartemen dan Shopping arcade The Bellagio serta The Bellagio Mansion di kawasan Mega Kuningan, Jakarta adalah buah karya PGP melalui PT. Sendico Wiguna Lestari.

PT. Perdana Gapuraprima Tbk. menjalankan usaha dibidang pengembangan perumahan, apartemen, hotel, perkantoran dan pusat perbelanjaan. Dalam

perjalanan usahanya, beberapa proyek sudah selesai dijual seluruhnya kepada pembeli, beberapa yang lainnya sudah dikempangkan dan sedang dibangun, dan sejumlah proyek sedang direncanakan untuk dibangun dan dikembangkan di masa mendatang. (http://viva.co.id)

4.1.1.4. PT. Alam Sutera Realty Tbk.

PT. Alam Sutera Realty Tbk adalah anak perusahaan dari grup Argo Manunggal yang bergerak di bidang property developer, didirikan oleh Harjanto Tirtohadiguno pada 3 November 1993. Awalnya perusahaan ini bernama PT Adhihutama Manunggal, kemudian berganti nama menjadi PT Alam Sutera Reality Tbk pada 19 September 2007.

Setelah lebih dari 19 tahun sejak didirikan, Perusahaan telah menjadi pengembang properti terintegrasi yang memfokuskan kegiatan usahanya dalam pembangunan dan pengelolaan perumahan, kawasan komersial, kawasan industri, dan juga pengelolaan pusat perbelanjaan, pusat rekreasi dan perhotelan (pengembangan kawasan terpadu). Pada tahun 1994 Perusahaan mulai mengembangkan proyek pertama di sebuah kawasan terpadu bernama Alam Sutera yang terletak di Serpong Utara, Tangerang Selatan, provinsi Banten dan berlanjut hingga saat ini. Selain itu Alam Sutera juga melakukan pengembangan ke daerah Riau, Batam, dan Cianjur. Perusahaan ini menjadi perusahaan publik dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 18 Desember 2007.

Saat ini perumahan alam sutera merupakan price leader untuk kawasan serpong dimana harga tanah di sana mencapai 8 jt/m2 pada tahun 2011. Hal ini karena dibukanya akses tol langsung ke kawasan ini pada tahun 2009. Konsep

bisnis ke depannya adalah untuk membangun property yang mendatangkan nilai sewa seperti pusat perbelanjaan, perkantoran, hotel, dan *exhibition center*. pada tahun 2012 Perusahaan juga memasarkan beberapa *cluster* baru di proyek Suvarna Padi Golf Estate, Pasar Kemis, Tangerang dan melakukan akuisisi atas beberapa aset di lokasi strategis di Bali dan gedung perkantoran di Jakarta.

Kawasan yang telah berhasil dikembangkan adalah perumahan, apartement, mall, dan superblock di kawasan Serpong, Kota Tangerang Selatan, dengan posisi yang berdekatan dengan beberapa pengembang besar, antara lain BSD, Summarecon Serpong, Paramount Serpong, dan Lippo Village. Lokasi yang jadi pusat pengembangan saat ini adalah pada perumahan alam sutera tangerang dan perumahan suvarna padi di pasar kemis Tangerang. Perumahan ini juga dilengkapi dengan fasilitas umum dan sosial seperti rumah ibadah, taman bermain, rumah sakit,mal dan hotel. Akses ke perumahan ini dari Jakarta adalah melalui jalan tol Kebon Jeruk dengan keluar di pintu tol kunciran atau dari jalan tol Bintaro dan BSD.

4.1.1.5. PT. Metropolitan Kentjana Tbk.

Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) didirikan 29 Maret 1972 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat MKPI berlokasi di Jalan Metro Duta Niaga Blok B5 Pondok Indah, Jakarta Selatan.

Perusahaan mempunyai dua anak perusahaan yaitu PT Bumi Shangri La Jaya (BSJ) dan PT Pondok Indah Hotel (PIH). BSJ adalah perusahaan yang bergerak di bidang perumahan di kepulauan Batam yang masih beroperasi dengan baik. Perusahaan memiliki saham 99,64% atas anak perusahaan tersebut. PIH

adalah bergerak di bidang perhotelan, adapun hotel yang akan dimiliki dan dikelola berada di atas tanah Perusahaan.

Perusahaan memiliki 99,9% saham PIH. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan dan anak perusahaan terutama meliputi bidang real estat, pembangunan perumahan, penyewaan dan pengelolaan pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran, perhotelan di Jakarta dan Batam serta jasa pemeliharaan, pembersihan dan pengelolaan. Saat ini Perusahaan mempunyai 8 unit usaha properti di Jakarta dan 1 unit usaha perumahan di Jakarta dan Batam. Dan Saat ini, kegiatan utama MKPI adalah penyewaan ruang pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen dan penjualan tanah dan bangunan.

MKPI dan Anak Usaha memiliki dan mengelola pusat perbelanjaan (Mal) Pondok Indah I, II dan Street Gallery, Pondok Indah Office Tower I, II dan III, Pondok Indah Office Park dan Apartemen Golf Pondok Indah I, II dan III serta proyek Real Estat perumahan Pondok Indah, Taman Shangril La di Batam dan Pondok Indah Hotel.

4.1.1.6. PT. Summarecon Agung Tbk.

Summarecon Agung adalah sebuah perusahaan pengembang yang menjadi pioneer dalam mengembangkan wilayah Kelapa Gading, Jakarta. Summarecon Agung didirkan oleh Soetjipto Nagaria. Perusahaan ini juga mengembangkan sayapnya menjangkau wilayah Serpong, Tangerang dengan proyek Summarecon Serpongnya dan di wilayah Bekasi dengan Summarecon Bekasi. Perusahaan ini telah menjadi perusahaan terbuka sejak go public dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdiri pada tahun 1961 dan mulai mengembangkan kawasan Kelapa Gading pada Agustus 1962 dengan Taman Rekreasi dan Perumahan Kelapa Gading Permai. Perlahan tapi pasti, perkembangan perumahan diikuti oleh area ekonomi. Summarecon Agung juga mendirikan Ruko di sepanjang jalan Bulevar Kelapa Gading. Tahun 1967 mulai menjangkau daerah Gading Serpong.

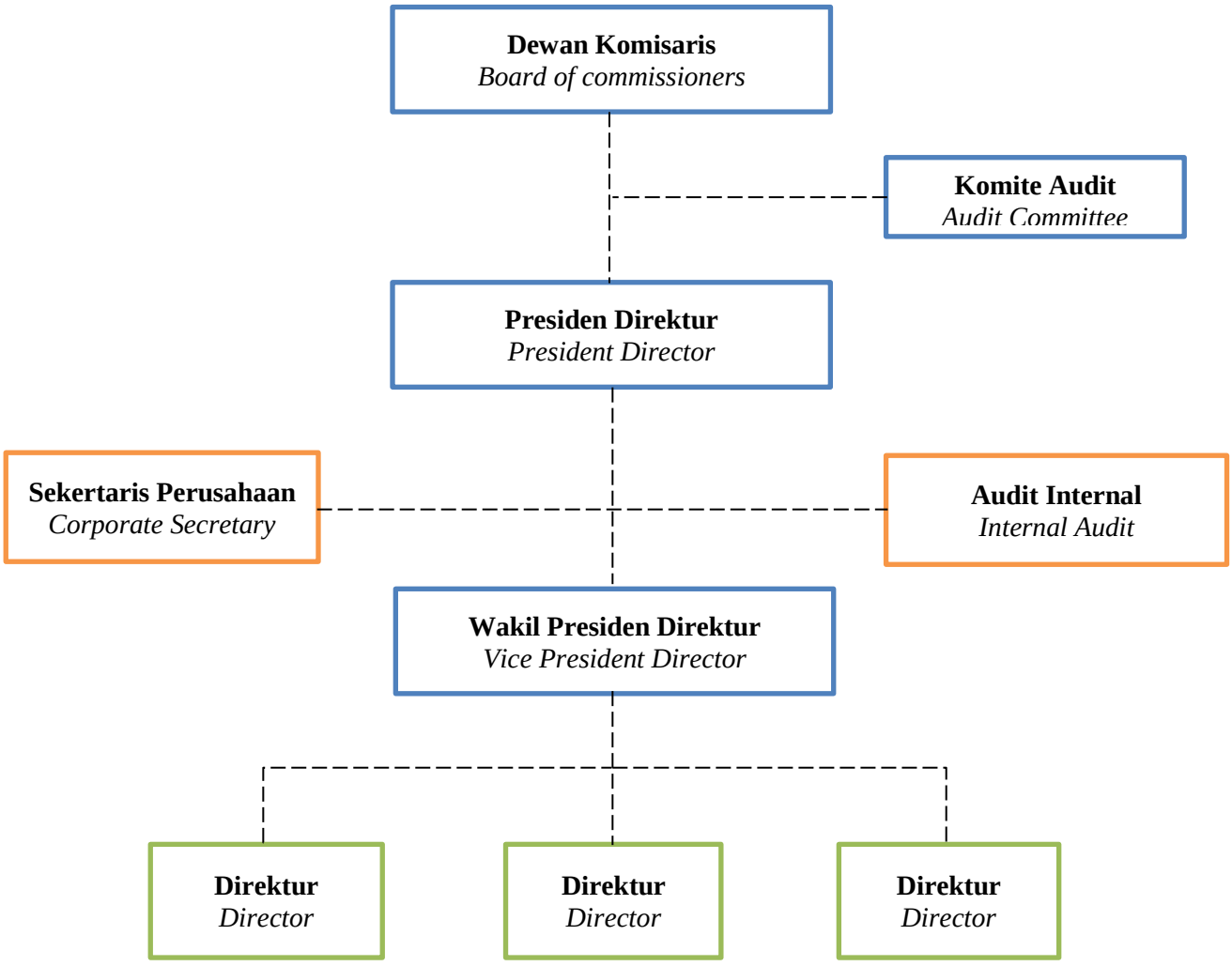
Pada tahun 1970 Klub Kelapa Gading yang merupakan klub olah raga (*sport club*) yang terlengkap dan terbesar di Indonesia pada saat itu berdiri. Tahun 1973-1974 membangun kompleks perumahan eksklusif di Bukit Gading Villa. Pada tanggal 7 Mei 1976, PT Summarecon Agung mencatatkan sahamnya di BEJ dan BES.

Sementara itu tahun 1975, mulai membangun Plaza Kelapa Gading yang menjadi cikal bakal Mal Kelapa Gading. Tahun 1977 membangun apartemen pertamanya yaitu Summerville Apartments beserta Plaza Summarecon yang menjadi kantor pusatnya yang terletak di Jalan Perintis Kemerdekaan, Jakarta Timur.

Sampai saat ini, pembangunan terus berlanjut, baik itu apartemen, kompleks perumahan, bursa mobil, Mall dan hotel. Saat ini Summarecon Agung telah menghasilkan hampir 20.000 unit rumah, apartemen, pusat perbelanjaan dan berbagai fasilitas lainnya di Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, dan Summarecon Bekasi. Ke depannya, Summarecon Agung juga akan memperluas usahanya ke Bandung dan Bogor.

4.1.2. Struktur Organisasi Perusahaan

4.1.2.1. Struktur Organisasi PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.



Gambar 4.1
Struktur Organisasi PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.

4.2. Analisis Deskriptif

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor *property* dan *Real estate* selama periode tahun 2010-2014. Sebelum membahas pengaruh Laba Bersih dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen, terlebih dahulu akan dibahas perkembangan Laba Bersih, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

4.2.1 Perkembangan Laba Bersih (X_1) Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Laba bersih merupakan kelebihan seluruh pendapatan atas seluruh biaya untuk seluruh periode tertentu setelah dikurangi pajak penghasilan yang disajikan dalam laporan laba rugi pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Menurut Hongren (2005:73), laba bersih adalah laba operasi ditambah pendapatan non operasi (pendapatan bunga) dikurangi biaya non operasi (biaya bunga) dikurangi pajak.

Adapun rumus laba bersih yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Laba Bersih = Laba Operasi – Pajak Penghasilan

Sumber : Hongren (2005:73)

Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran laba bersih perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014, yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.1
Perkembangan Laba Bersih Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014

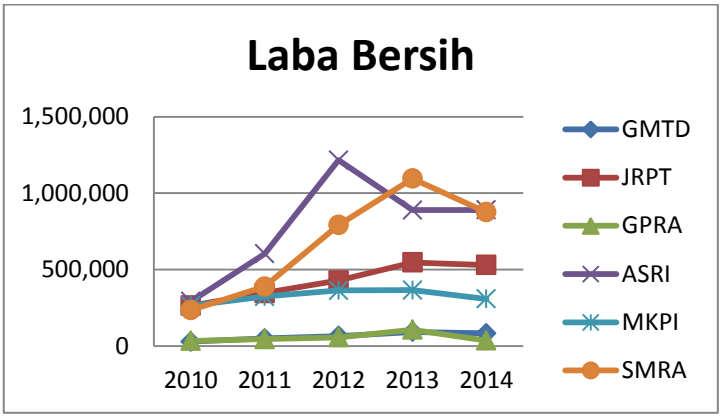
No.	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih (Miliyar Rp)	Perkembangan (%)	Frekuensi
1	Gowa Makassar Tourism Development tbk. (GMTD)	2010	27,572	0	
2		2011	49,085	78.02	Naik
3		2012	64,373	31.15	Turun
4		2013	91,845	42.68	Naik
5		2014	82,557	(10.11)	Turun
6	Jaya Real Property Tbk. (JRPT)	2010	263,799	0	
7		2011	346,699	31.43	Naik
8		2012	427,925	23.43	Turun
9		2013	546,270	27.66	Naik
10		2014	529,516	(3.07)	Turun
11	Perdana Gapuraprima Tbk. (GPRA)	2010	32,895	0	
12		2011	44,855	36.36	Naik
13		2012	56,282	25.48	Turun
14		2013	106,511	89.25	Naik
15		2014	35,472	(66.70)	Turun
16	Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI)	2010	290,895	0	
17		2011	602,737	107.20	Naik
18		2012	1,216,092	101.76	Turun
19		2013	889,577	(26.85)	Turun
20		2014	890,173	0.07	Naik
21	Metropolitan Kentjana Tbk. (MKPI)	2010	262,848	0	
22		2011	323,002	22.89	Naik
23		2012	363,050	12.40	Turun
24		2013	365,563	0.69	Turun
25		2014	308,156	(15.70)	Turun
26	Summarecon Agung Tbk. (SMRA)	2010	234,337	0	
27		2011	388,707	65.88	Naik
28		2012	792,086	103.77	Naik
29		2013	1,095,888	38.35	Turun
30		2014	875,949	(20.07)	Turun

Sumber : Laporan Laba-Rugi Bursa Efek Indonesia (BEI) (data diolah tahun 2015)

Dari data diatas dapat dilihat perkembangan laba bersih yang terjadi pada perusahaan Property dan real estate dari tiap tahunnya mengalami fluktuasi meskipun kebnyakan mengalami penurunan. Pada perusahaan Metropolitan

Kentjana tbk, penurunan terjadi 3 tahun berturut-turut pada tahun 2012 sampai 2014 masing-masing sebesar 12.40%, 0.69% dan -15.70%. pada perusahaan Summarecon Agung tbk, penurunan terjadi 2 tahun berturut pada tahun 2013 dan 2014 masing-masing sebesar 38.35% dan -20.07%. hal yang sama terjadi pada perusahaan Alam Sutera Realty tbk, penurunan terjadi pada tahun 2012 dan 2013, sebesar 101.76% dan -26.85%. pada perusahaan gowa Makassar Tourism Development tbk, Jaya Real Property dan Perdana Gapuraprima tbk, penurunan terjadi pada tahun 2012 dan 2014 sebesar 31.15% dan -10.11%, 25.48% dan -66.70%, serta 23.43% dan -3.07%. penurunan ini merupakan akibat dari adanya spekulasi tanah yang membuat harga tanah menjadi mahal sehingga menyebabkan tingginya harga jual rumah dan bangunan. Mahalnya harga jual rumah dan bangunan tersebut menyebabkan menurunnya target tingkat penjualan yang telah ditetapkan. Dan salah satu pemnyebab turunnya laba bersih tersebut karena peningkatan beban usaha yang tidak diimbangi dengan kenaikan pos pendapatan.

Untuk lebih jelas mengenai perkembangan laba bersih, dapat dilihat pada gambar grafik berikut ini :



Gambar 4.2
Grafik Perkembangan Laba Bersih

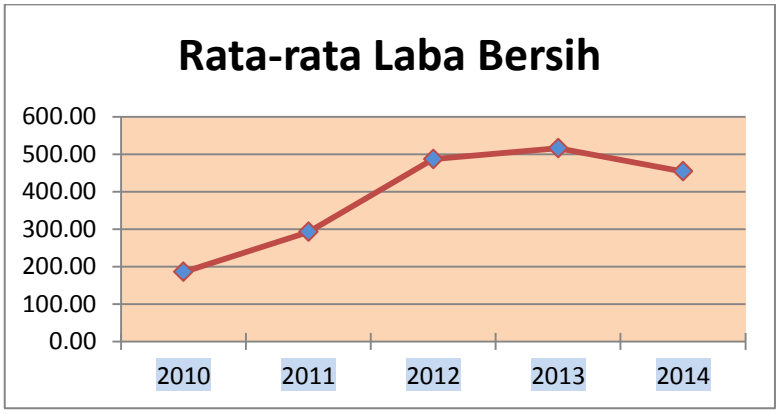
Beberapa perusahaan *property* dan *real estate* juga mendapatkan kenaikan laba seperti pada perusahaan Gowa Makassar Tourism Development tbk, Jaya Real Property tbk, dan Perdana Gapuraprima tbk pada tahun 2011 dan 2013 masing masing sebesar 78.02% dan 42.68%, 31.43% dan 27.66%, 36.36% dan 89.25%. pada perusahaan Alam Sutera Property tbk, pada tahun 2011 dan 2014 mengalami kenaikan sebesar 107.2% dan 0.07%. pada perusahaan Metropolitan Kentjana tbk, kenaikan hanya terjadi pada tahun 2011 sebesar 22.89% dan perusahaan Summarecon Agung tbk kenaikan terjadi2 tahun berturut-turut pada tahun 2011 dan 2012 masing-masing keniakan sebesar 65.88% dan 103.77%.

Setelah diketahui perkembangan laba bersih, maka dibuat rata-rata perkembangannya untuk melihat kenaikan atau penurunan secara presentase mulai periode 2010 sampai dengan 2014 sebagai berikut :

Tabel 4.2
Perkembangan Rata-rata laba bersih Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014

No	Perusahaan	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Gowa Makassar Tourism Development tbk.	27,57	49,09	64,37	91,85	82,56
2	Jaya Real PropertyTbk.	263,80	346,70	427,93	546,27	529,52
3	Perdana GapuraprimaTbk.	32,90	44,86	56,28	106,51	35,47
4	Alam Sutera RealtyTbk.	290,90	602,74	1216,09	889,58	890,17
5	Metropolitan Kentjana Tbk.	262,85	323,00	363,05	365,56	308,16
6	Sumaarecon AgungTbk.	234,34	388,71	792,09	1095,89	875,95
Maksimum		**290,90**	**602,74**	**1216,09**	**1095,89**	**890,17**
Minimum		**27,57**	**44,86**	**56,28**	**91,85**	**35,47**
Rata-rata Laba Bersih		**185,39**	**292,51**	**486,63**	**515,94**	**453,64**
Perkembangan Laba Bersih		**-**	**0,58**	**0,66**	**0,06**	**-0,12**

Secara visual nilai rata-rata dan perkembangan laba bersih pada *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada grafik berikut ini :



Gambar 4.3
Grafik Rata-rata Laba Bersih

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, maka dapat diketahui bahwa rata-rata Laba Bersih pada perusahaan *property* dan *real estate* pada tahun 2010-2014 mengalami kenaikan rata-rata tingkat laba bersih pada 6 perusahaan *property* dan *real estate.*

Dari tabel dan grafik tersebut dapat dilihat nilai rata-rata dan perkembangan laba bersih pada setiap tahunnya mengalami fluktuasi, nilai rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2013 sebesar Rp.515,94 milyar, sedangkan nilai rata-rata terendah terdapat pada tahun 2010 sebesar Rp.185,39 milyar. Kemudian untuk perkembangan laba bersih, peningkatan tertinggi terdapat pada tahun 2012 sebesar 0,66 dari tahun sebelumnya, sedangkan penurunan tertingi terdapat pada tahun 2014 yakni sebesar 0,12 dari tahun sebelumnya.

4.2.2 Perkembangan Kebijakan hutang (X_2) Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Kebijakan hutang adalah segala jenis hutang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang. Rasio ini menggambarkan proporsi suatu perusahaan mendanai operasinya dengan menggunakan hutang. Dalam penelitian ini ukuran debt ratio merupakan proxy dari kebijakan hutang perusahaan. Debt Equity Ratio dirumuskan dengan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal}$$

Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran kebijakan hutang perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka berikut adalah data perkembangannya sebagai berikut :

Tabel 4.3
Perkembangan Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Kebijakan Hutang (X)	Perkembangan (%)	Frekuensi
1	Gowa Makassar Tourism Development tbk. (GMTD)	2010	1.8	-	
2		2011	1.81	0.56	Naik
3		2012	2.85	57.46	Naik
4		2013	2.24	(21.40)	Turun
5		2014	2.08	(7.14)	Naik
6	Jaya Real Property Tbk. (JRPT)	2010	1.1	-	
7		2011	1.15	4.55	Naik
8		2012	1.25	8.70	Naik
9		2013	1.3	4.00	Turun
10		2014	1.19	(8.46)	Turun
11	Perdana Gapuraprima Tbk. (GPRA)	2010	0.97	-	
12		2011	0.9	(7.22)	Turun
13		2012	0.86	(4.44)	Naik
14		2013	0.66	(23.26)	Turun
15		2014	0.79	19.70	Naik
16	Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI)	2010	1.07	-	
17		2011	1.16	8.41	Naik
18		2012	1.31	12.93	Naik
19		2013	1.71	30.53	Naik
20		2014	6.71	292.40	Naik
21	Metropolitan Kentjana Tbk. (MKPI)	2010	0.42	-	
22		2011	0.44	4.76	Naik
23		2012	0.49	11.36	Naik
24		2013	0.48	(2.04)	Turun
25		2014	0.92	91.67	Naik
26	Sumaarecon Agung Tbk. (SMRA)	2010	1.85	-	
27		2011	2.27	22.70	Naik
28		2012	1.85	(18.50)	Turun
29		2013	1.93	4.32	Naik
30		2014	1.58	(18.13)	Turun

Sumber laporan keuangan bursa efek Indonesia (data diolah 2015)

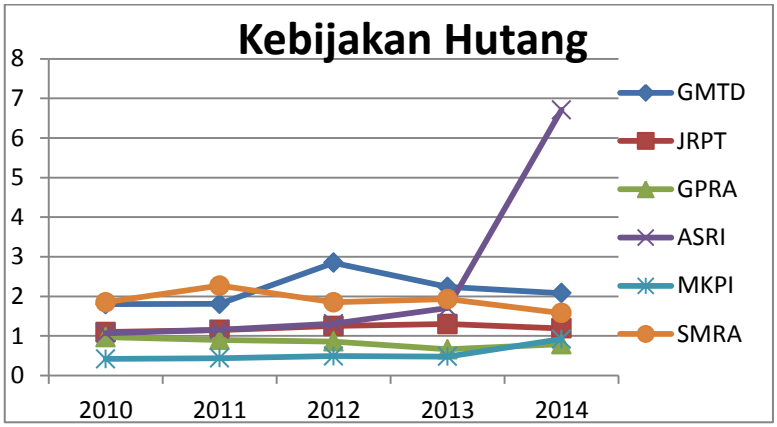
Dari tabel di atas dapat dilihat perkembangan kebijakan hutang yang terjadi pada perusahaan *property* dan *real estate*, dari tiap tahunnya cenderung mengalami kenaikan. Pada perusahaan Alam Sutera Realty tbk, hutang

perusahaan mengalami kenaikan selama 4 tahun berturut-turut sebesar 8.41%, 12.93%, 30.53% dan 292.40% dikarenakan total hutang lebih tinggi dibanding modal itu sendiri. Disamping itu, biasanya ketidakmampuan pengembang di dalam melunasi utang disebabkan oleh tingkat penjualan yang turun/rendah.

Hal ini berarti perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang – hutangnya. Semakin tinggi DER mencerminkan resiko perusahaan relatif tinggi karena perusahaan dalam operasi relatif tergantung terhadap hutang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga hutang. Namun hutang ini dapat menjadi pengurang pajak, penggunaan utang akan mengurangi kewajiban pajak dan menyisakan laba operasi yang lebih besar bagi investor perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini maka itu menunjukan semakin besar utang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan. Perusahaan menggunakan utang dengan tujuan agar keuntungan meningkat, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Akan tetapi apabila rasio ini kecil tidak selalu memberikan hasil yang lebih baik dalam seluruh kondisi karena perusahaan perlu mempertimbangkan jumlah uang yang telah diinvestasikan pemegang saham. Perusahaan dengan rasio utang yang relatif tinggi memiliki perkiraan pengembalian yang lebih tinggi ketika perekonomian normal namun perusahaanakan mengalami kerugian jika perekonomian berada dalam masa resesi.

Untuk lebih jelas mengenai perkembangan kebijakan hutang, dapat dilihat pada grafik berikut ini :



Gambar 4.4
Grafik Perkembangan Kebijakan hutang

Beberapa perusahaan *property* dan *real estate* juga mendapatkan kebijakan hutang yang cenderung rendah seperti pada perusahaan Gowa Makassar Tourism Development tbk pada tahun 2014 sebesar -7.14%. pada perusahaan Jaya Real Property Tbk, penurunan perkembangan hutang terjadi pada tahun 2013 dan 2014 sebesar 4% dan -8.46%. pada perusahaan Perdana Gapuraprima Tbk penurunan terjadi pada tahun 2011 dan 2013 sebesar -7.22% dan -23.26%. Pada perusahaan Metropolitan Kentjana tbk penurunn terjadi pada tahun 2013 sebesar -2.04% dan pada perusahaan Summarecon Agung tbk terjadi penurunan pada tahun 2012 dan 2014 sebesar -18.50% dan -18.13%.

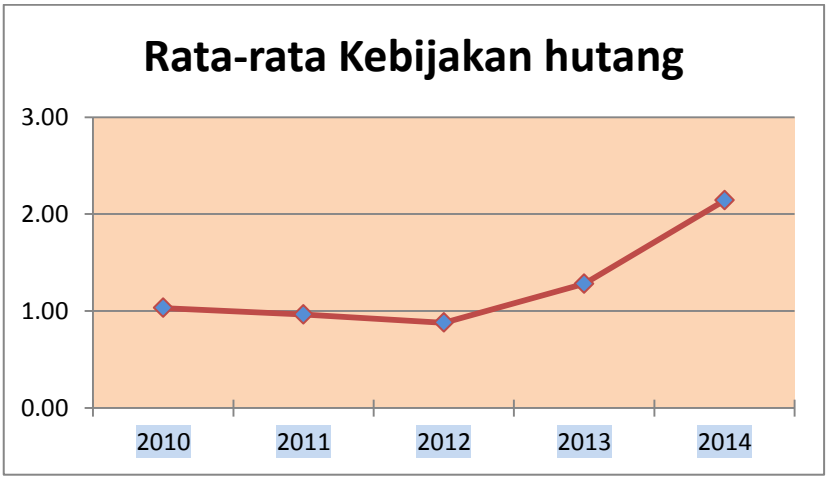
Dengan diperolehnya Kebijakan hutang atau DER yang rendah, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan lebih banyak modal sendiri dalam mendanai aktifitasnya dibandingkan dengan hutang. Di pandang dari sisi perusahaan, hal ini baik, karena beban hutang yang harus dibayarkan sedikit. Namun dari sisi investor hal ini dipandang buruk, karena semakin sedikit hutang yang digunakan perusahaan untuk mendanai aktifitasnya, maka sedikit pula peningkatan pendapatan yang akan diperoleh.

Setelah diketahui perkembangan Kebijakan hutang, maka dibuat rata-rata perkembangannya untuk melihat kenaikan atau penurunan secara presentase mulai periode 2010 - 2014 sebagai berikut :

Tabel 4.4
Perkembangan Rata-rata Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014

No	Perusahaan	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Gowa Makassar Tourism Development tbk.	1,80	0,81	0,28	2,24	2,08
2	Jaya Real PropertyTbk.	0,08	0,20	0,49	0,67	0,77
3	Perdana GapuraprimaTbk.	0,97	0,90	0,86	0,66	0,79
4	Alam Sutera RealtyTbk.	1,07	1,16	1,31	1,71	6,71
5	Metropolitan Kentjana Tbk.	0,42	0,44	0,49	0,48	0,92
6	Sumaarecon AgungTbk.	1,85	2,27	1,85	1,93	1,58
Maksimum		**1,85**	**2,27**	**1,85**	**2,24**	**6,71**
Minimum		**0,08**	**0,20**	**0,28**	**0,48**	**0,77**
Rata-rata Kebijakan hutang		**1,03**	**0,96**	**0,88**	**1,28**	**2,14**
Perkembangan Kebijakan hutang		**-**	**(0,07)**	**(0,09)**	**0,46**	**0,67**

Secara visual nilai rata-rata dan perkembangan kebijakan hutang pada property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada grafik berikut ini :



Gambar 4.5
Grafik Rata-rata Kebijakan hutang

Dari tabel dan grafik tersebut dapat dilihat nilai rata-rata dan perkembangan kebijakan hutang pada setiap tahunnya mengalami fluktuasi, nilai rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2014 sebesar 2,14, sedangkan nilai rata-rata terendah terdapat pada tahun 2012 sebesar 0,88. Kemudian untuk perkembangan kebijakan hutang, peningkatan tertinggi terdapat pada tahun 2014 sebesar 0,67 dari tahun sebelumnya, sedangkan penurunan tertinggi terdapat pada tahun 2012 yakni sebesar 0,46 dari tahun sebelumnya.

4.2.3 Perkembangan Kebijakan Dividen (Y) Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi utama seorang manajer keuangan dalam membuat keputusan keuangan perusahaan. Manurung dan Siregar (2009:7) bahwa besarnya dividen ditentukan oleh laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula kebijakan dividen yang ditetapkan.

Kebijakan Dividen dalam penelitian ini di informasikan dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{DPR} = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share} \text{ x } 100\%$$

(Robert Ang, 1997:623)

Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran kebijakan dividen perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut:

Tabel 4.5
Perkembangan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014

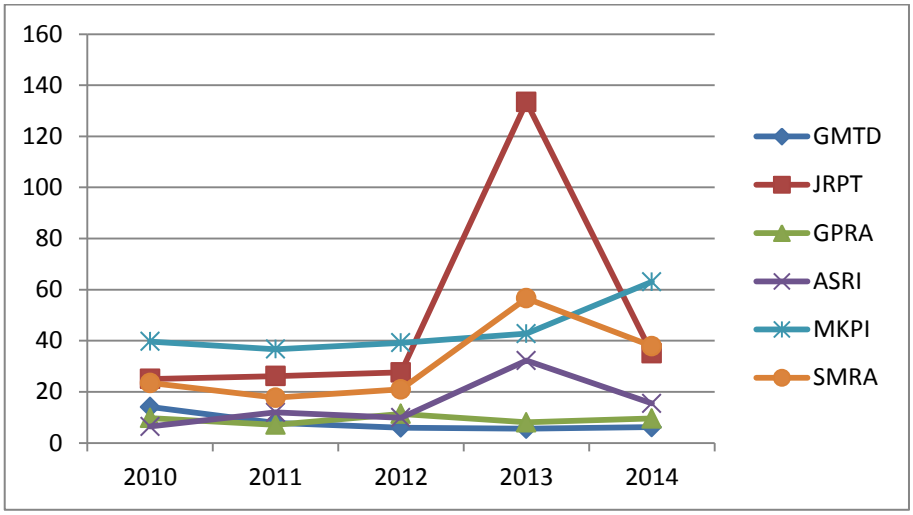
No.	Nama Perusahaan	Tahun	Kebijakan Deviden (%)	Perkembangan (%)	Frekuensi
1	Gowa Makassar Tourism Development tbk.	2010	14.06		
2		2011	7.9	(6.16)	Turun
3		2012	6.02	(1.88)	Naik
4		2013	5.55	(0.47)	Naik
5		2014	6.18	0.63	Naik
6	Jaya Real Property Tbk.	2010	25.02		
7		2011	26.18	1.16	Naik
8		2012	27.63	1.45	Naik
9		2013	133.4	105.77	Naik
10		2014	35.06	(98.34)	Turun
11	Perdana Gapuraprima Tbk.	2010	9.75		
12		2011	7.15	(2.60)	Turun
13		2012	11.4	4.25	Naik
14		2013	8.03	(3.37)	Turun
15		2014	24.11	16.08	Naik
16	Alam Sutera Realty Tbk.	2010	6.45		
17		2011	11.94	5.49	Naik
18		2012	9.9	(2.04)	Turun
19		2013	32.25	22.35	Naik
20		2014	15.45	(16.80)	Turun
21	Metropolitan Kentjana Tbk.	2010	39.67		
22		2011	36.69	(2.98)	Turun
23		2012	39.17	2.48	Naik
24		2013	42.79	3.62	Naik
25		2014	63.07	20.28	Naik
26	Summarecon Agung Tbk.	2010	23.46		
27		2011	17.68	(5.78)	Turun
28		2012	20.94	3.26	Naik
29		2013	56.61	35.67	Naik
30		2014	37.88	(18.73)	Turun

Sumber : www.ksei.co.id (data diolah 2015)

Dari tabel di atas dapat dilihat perkembangan kebijakan dividen yang terjadi pada perusahaan *property* dan *real estate*, dari tiap tahunnya cenderung mengalami kenaikan. Pada perusahaan Gowa Makassar Tourism Development tbk

dan Metropolitan Kentjana tbk, mengalami kenaikan perkembangan dividen selama 3 tahun berturut-turut pada tahun 2012, 2013 dan 2014 masing–masing kenaikan sebesar -23.80% -7.81% dan 11.35%, 6.76%, 9.24% dan 47.39%. Pada perusahaan Jaya Real Property tbk. Dan kenaikan perkembangan pun terjadi 3 tahun berturut-turut pada tahun 2011, 2012 dan 2013 masing-masing kenaikan sebesar 4.64%, 5.54% dan 382.81%. Hal ini disebabkan oleh laba yang didapatkan dari penjualan meningkat yang menyebabkan dividen yang dibagikanpun ikut meningkat. Menurut Blume (Naibaho, 2000) menyatakan bahwa investor individual sekarang ini lebih menyukai dividen yang meningkat (tinggi) sehingga mengakibatkan rendahnya *retained earning*. Hal ini disebabkan karena mereka menganggap bahwa jumlah tertentu yang di terima sebagai dividen sekarang lebih berharga dibandingkan dengan *capital gain* yang akan diperoleh di kemudian hari. Apabila mereka menjual sahamnya maka ada kemungkinan mereka mengalami kerugian.

Setelah diketahui perkembangan Kebijakan Dividen, maka dibuat rata-rata perkembangannya untuk melihat kenaikan atau penurunan secara presentase mulai periode 2010 - 2014 sebagai berikut :



Gambar 4.6
Grafik Perkembangan Kebijakan Dividen

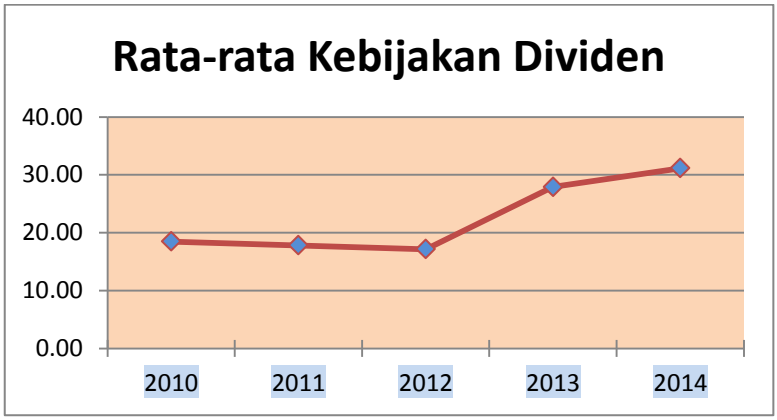
Beberapa perusahaan property dan real estate juga mendapatkan perkembangan kebijakan dividen yang turun seperti pada perusahaan Perdana Gapuraprima tbk, pada tahun 2011 dan 2013 masing-masing mengalami penuruna sebesar -26.67% dan -29.56%. Dan pada perusahaan Jaya Real Property tbk pun mengalami penurunan pada tahun 2012 dab 2014 masing masing sebesar -17.09% dan -52.09%.

Setelah diketahui perkembangan Kebijakan dividen, maka dibuat rata-rata perkembangannya untuk melihat kenaikan atau penurunan secara presentase mulai periode 2010 sampai dengan 2014 sebagai berikut :

Tabel 4.6
Perkembangan rata-rata Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014

No	Perusahaan	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Gowa Makassar Tourism Development tbk.	14,06	7,90	6,02	5,55	6,18
2	Jaya Real PropertyTbk.	17,54	25,54	15,42	22,26	54,77
3	Perdana GapuraprimaTbk.	9,75	7,15	11,40	8,03	9,56
4	Alam Sutera RealtyTbk.	6,45	11,94	9,90	32,25	15,45
5	Metropolitan Kentjana Tbk.	39,67	36,69	39,17	42,79	63,07
6	Sumaarecon AgungTbk.	23,46	17,68	20,94	56,61	37,88
Maksimum		**39,67**	**36,69**	**39,17**	**56,61**	**63,07**
Minimum		**6,45**	**7,15**	**6,02**	**5,55**	**6,18**
Rata-rata Kebijakan Dividen		**18,49**	**17,82**	**17,14**	**27,92**	**31,15**
Perkembangan Kebijakan Dividen		**-**	**-0,036**	**-0,04**	**0,63**	**0,12**

Secara visual nilai rata-rata dan perkembangan kebijakan dividen pada property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada grafik berikut ini.



Gambar 4.7
Grafik Rata-rata Kebijakan Dividen

Dari tabel dan grafik tersebut dapat dilihat nilai rata-rata dan perkembangan kebijakan dividen pada setiap tahunnya mengalami fluktuasi, nilai rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2014 sebesar 31,15 persen, sedangkan nilai rata-rata terendah terdapat pada tahun 2012 sebesar 17,14 persen. Kemudian untuk perkembangan kebijakan dividen, peningkatan tertinggi terdapat pada tahun

2013 sebesar 0,63 persen dari tahun sebelumnya, sedangkan penurunan tertinggi terdapat pada tahun 2011 yakni sebesar 0,036 persen dari tahun sebelumnya.

4.3 Analisi Verifikatif

4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai indikator. Analisis ini digunakan dengan melibatkan variabel variabel independen (X_1 dan X_2) dan dependen (Y). Persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\boldsymbol{Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon}$$

Sumber: Nasir (2006:463)

Dimana:

Y = Variabel Terikat (Kebijakan Dividen)
α = Bilangan Berkonstanta
X_1 = Variabel Bebas X_1 (Laba Bersih)
X_2 = Variabel Bebas X_2 (Kebijakan Hutang)
ε = Kesalahan Residual (*error*)
β_1 = Angka arah atau koefisien regresi Laba Bersih yang menunjukan angka peningkatan atau penurunan variable dependent yang didasarkan variable independent. Bila b+ (positif) maka naik sedangkan b- (negatif) maka terjadi penurunan.
β_2 = Angka arah atau koefisien regresi Kebijakan Hutang yang menunjukan angka peningkatan atau penurunan variabel dependen yang didasarkan variabel independen. Bila b+ (positif) maka naik sedangkan b- (negatif) maka terjadi penurunan.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan variabel terikat ketika variabel bebas dinaikkan atau diturunkan. Dari pengolahan data yang telah dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7
Persamaan Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18,200	4,630		3,931	,001
	Laba Bersih (X1)	,025	,009	,501	2,757	,010
	Kebijakan Hutang (X2)	-4,135	2,500	-,301	-1,654	,110

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

Dari tabel di atas diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 18{,}200 + 0{,}025X_1 - 4{,}135X_2$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut masing-masing variabel dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Konstanta sebesar 18,200 menyatakan bahwa jika laba bersih dan kebijakan hutang bernilai 0 (nol) dan tidak ada perubahan, maka kebijakan dividen akan bernilai sebesar 18,200 persen.
b. Nilai variabel X_1 yaitu laba bersih memiliki koefisien regresi sebesar 0,025, artinya jika laba bersih meningkat satu milyar, sementara kebijakan hutang konstan, maka kebijakan dividen akan meningkat sebesar 0,025 persen.
c. Nilai variabel X_2 yaitu kebijakan hutang memiliki koefisien regresi sebesar -4,135, artinya jika kebijakan hutang meningkat satu satuan, sementara laba bersih konstan, maka kebijakan dividen akan menurun sebesar 4,135 persen.

Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa diantara kedua variabel tersebut mempunyai hubungan linear. Tanda (+) pada keofisien regresi X1, berarti setiap kenaikan 1 milyar pada X1 akan menyebabkan kenaikan nilai tingkat pada Y dan jika tanda (-) pada koefisien regresi X2, berarti setiap kenaikan 1 satuan pada X2 akan menyebabkan penurunan nilai tingkat pada Y.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji kesahihan atau keabsahan hasil estimasi model regresi. Beberapa asumsi klasik yang terpenuhi agar kesimpulan dari hasil regressi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normlitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi mempunyai distribusi data yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data yang normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi ada tidaknya pelanggaran asumsi normalitas dapat dilihat dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan hasil sebagai berikut :

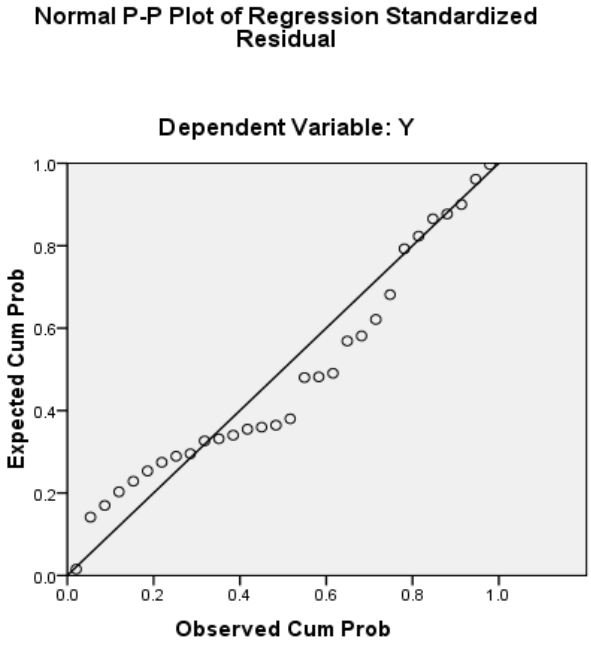
Tabel 4.8
Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	14,63295656
Most Extreme Differences	Absolute	,157
	Positive	,157
	Negative	-,100
Kolmogorov-Smirnov Z		,862
Asymp. Sig. (2-tailed)		,447

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Tabel di atas menunjukkan hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Dari tabel yang disajikan di atas terlihat bahwa nilai signifikansi residual sebesar 0,447. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi residual > 0,05 maka distribusi dari data memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 4.7
Grafik Normalitas

Berdasarkan Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual, hasil di atas memberikan pernyataan bahwa tidak terdapat masalah pada uji normalitas, artinya berdasarkan grafik di atas menunjukan nilai sebaran data yang tercermin pada gambar dengan noktah yang menunjukan data berasal dari data distribusi normal, hal ini menunjukan bahwa persyaratan normal dapat dipenuhi dan dapat digunakan untuk pengujian statistik selanjutnya karena dimana dapat dilihat sebaran data berada disekitar garis diagonal. Grafik diatas mempertegas bahwa model regresi yang diperoleh berdisitribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji miltikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang

sempurna atau mendekati sempurna di antara variabel bebas (korelasinya 1 atau mendekati 1). Untuk mengetahui suatu model regresi bebas dari multikolinearitas, yaitu dengan melihat angka VIF (*Variance Inflation Factor*) harus kurang dari 10 dan angka tolerance lebih dari 0,1.

Tabel 4.9
Hasil Pengujian Asumsi Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Laba Bersih (X1)	,863	1,159
	Kebijakan Hutang (X2)	,863	1,159

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, nilai VIF yang diperoleh seperti terlihat pada tabel di atas, nilai *tolerance* untuk seluruh variabel bebas > 0,1 dan nilai VIF seluruh variabel bebas < 10. Dan berikut ini adalah Masing-masing nilai tolerance variable adalah:

1. Nilai *Tolerance* Laba Bersih, 0.863 > 0.10
2. Nilai *Tolerance* Kebijakan Hutang, 0.863 > 0.10

Dan berdasarkan nilai VIP, maka masing-masing nilai VIP variable adalah:

1. VIF variable Laba bersih, 1.159 < 10
2. VIF variable Kebijakan Hutang, 1.159 < 10

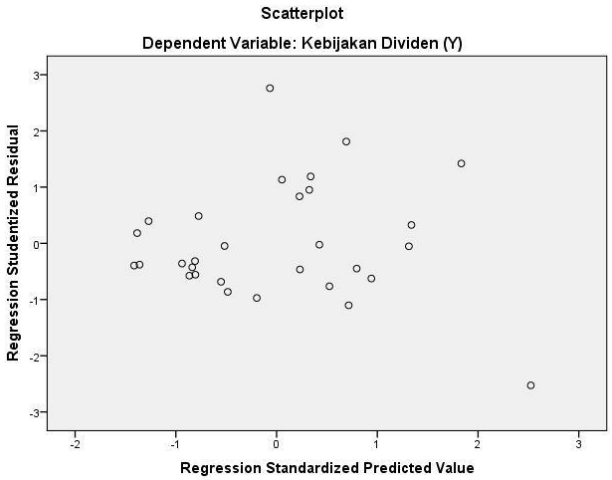
Maka dari itu disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antar variable bebas Laba Bersih dan Kebijakan Hutang, artinya bahwa diantara variable bebas tidak terdapat korelasi yang cukup antara sesame variable bebas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berikut ini dilampirkan grafik *scatterplot* untuk menganalisis apakah terjadi heterokedaktisitas atau terjadi heterokedaktisitas, adapun alat pengujian yang digunakan oleh penulis adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (SDRESID) dengan redsidualnya (ZPRED).



Gambar 4.9

Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar merata baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan kebijakan waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi tahun berjalan dipengaruhi oleh error dari observasi tahun sebelumnya. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson*. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi dan berikut nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh melalui hasil estimasi model regressi.

Tabel 4.10
Nilai *Durbin-Watson* Untuk Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,480[a]	,230	,173	15,16524	1,135

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang (X2), Laba Bersih (X1)

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

Untuk mengetahui apakah pada model regresi mengandung autokorelasi dapat digunakan pendekatan *DW* (*Durbin Watson*). Menurut Singgih Santoso (2001) kriteria autokorelasi ada 3, yaitu:

a. Nilai D-W di bawah -2 berarti diindikasikan ada autokorelasi positif.
b. Nilai D-W di antara -2 sampai 2 berarti diindikasikan tidak ada autokorelasi.
c. Nilai D-W di atas 2 berarti diindikasikan ada autokorelasi negatif.

Dari nilai-nilai di atas, diketahui bahwa nilai *DW* (1,135) berada di antara -2 sampai 2. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi baik autokorelasi positif maupun autokorelasi negatif dalam model.

4.3.3 Analisis Korelasi

Analisis korelasi digunakan untuk mengukur seberapa kuat hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dalam hal ini untuk mengukur hubungan antara laba bersih (X_1) dan kebijakan hutang (X_2) dengan kebijakan dividen (Y). Untuk mengetahui bagaimana tingkat keeratan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, digunakan kriteria keeratan korelasi sebagai berikut:

Tabel 4.11
Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 - 0,199	Sangat Rendah
0,20 - 0,399	Rendah
0,40 - 0,599	Sedang
0,60 - 0,799	Kuat
0,80 - 1,000	Sangat Kuat

Sumber:Sugiyono (2014:184)

Hasil perhitungan korelasi antara variabel bebas dengan variabel terikat dapat dilihat dari tabel di bawah ini:

1. Analisis Korelasi Parsial X_1 Terhadap Y

Tabel 4.12
Analisis Korelasi X_1 Terhadap Y

Correlations

		Laba Bersih (X1)	Kebijakan Dividen (Y)
Laba Bersih (X1)	Pearson Correlation	1	,390*
	Sig. (1-tailed)		,017
	N	30	30
Kebijakan Dividen (Y)	Pearson Correlation	,390*	1
	Sig. (1-tailed)	,017	
	N	30	30

*. Correlation is significant at the 0.05 level (1-tailed).

Berdasarkan tabel output di atas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara laba bersih (X_1) dengan kebijakan dividen (Y) adalah sebesar 0,390. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah searah, artinya semakin baik laba bersih maka akan diikuti semakin meningkatnya kebijakan dividen. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,390 termasuk dalam kategori hubungan yang rendah, berada pada interval 0,20 - 0,399.

2. Analisis Korelasi Parsial X_2 Terhadap Y

Tabel 4.13
Analisis Korelasi X_2 Terhadap Y

Correlations

		Kebijakan Hutang (X2)	Kebijakan Dividen (Y)
Kebijakan Hutang (X2)	Pearson Correlation	1	-,115
	Sig. (1-tailed)		,272
	N	30	30
Kebijakan Dividen (Y)	Pearson Correlation	-,115	1
	Sig. (1-tailed)	,272	
	N	30	30

Berdasarkan tabel output di atas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara kebijakan hutang (X_2) dengan kebijakan dividen (Y) adalah sebesar 0,115. Nilai korelasi bertanda negatif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah berlawanan, artinya semakin meningkat kebijakan hutang maka akan diikuti semakin menurunnya kebijakan dividen. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,115 termasuk dalam kategori hubungan yang sangat rendah, berada pada interval 0,00 - 0,199.

3. Analisis Korelasi Simultan

Tabel 4.14
Analisis Korelasi Simultan

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,480[a]	,230	,173	15,16524

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang (X2), Laba Bersih (X1)

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

Berdasarkan tabel output di atas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara laba bersih (X_1) dan kebijakan hutang (X_2) dengan kebijakan dividen (Y) adalah sebesar 0,480. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah searah, dimana semakin baik laba bersih dan kebijakan hutang maka akan diikuti semakin meningkatnya kebijakan dividen. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,480 termasuk dalam kategori hubungan yang sedang, berada pada interval 0,40-0,599.

4.3.4 Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan suatu nilai yang menyatakan besar pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Pada permasalahan yang sedang diteliti yaitu pengaruh laba bersih dan kebijakan hutang, secara simultan dalam memberikan kontribusi pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan menggunakan SPSS, diperoleh *output* sebagai berikut :

Tabel 4.15

Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,480[a]	,230	,173	15,16524

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang (X2), Laba Bersih (X1)

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh informasi bahwa R-*square* sebesar 0,230 atau 23%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa laba bersih dan kebijakan hutang, secara simultan dalam memberikan kontribusi atau pengaruh terhadap variabel kebijakan dividen sebesar 23%. Sedangkan sisanya sebesar 100% - 23% = 77% merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti.

Sedangkan untuk melihat besar pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, dilakukan perhitungan dengan menggunakan formula *Beta* x *Zero Order*. Beta adalah koefisien regresi yang telah distandarkan, sedangkan *zero order* merupakan korelasi parsial dari setiap variabel bebas

terhadap variabel terikat. Dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai *beta* dan *zero order* sebagai berikut :

Tabel 4.16

Analisis Koefisien Determinasi Parsial

Coefficients[a]

Model		Standardized Coefficients	Correlations
		Beta	Zero-order
1	Laba Bersih (X1)	,501	,390
	Kebijakan Hutang (X2)	-,301	-,115

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilakukan perhitungan untuk memperoleh pengaruh parsial dari setiap variabel bebas sebagai berikut:

Laba bersih (X_1) 0,501 x 0,390 = 0,195 atau 19,5%

Kebijakan hutang (X_2) (-0,301) x (-0,115) = 0,035 atau 3,5%

Berdasarkan perhitungan di atas, diketahui bahwa pengaruh terbesar berasal dari variabel laba bersih (X_1) dengan kontribusi pengaruh sebesar 19,5%, sedangkan variabel kebijakan hutang (X_2) memberikan kontribusi pengaruh sebesar 3,5%.

4.3.5 Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t)

Dengan menggunakan SPSS, diperoleh hasil uji hipotesis parsial sebagai berikut:

Tabel 4.17

Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18,200	4,630		3,931	,001
	Laba Bersih (X1)	,025	,009	,501	2,757	,010
	Kebijakan Hutang (X2)	-4,135	2,500	-,301	-1,654	,110

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

1. Pengujian Hipotesis Parsial X_1

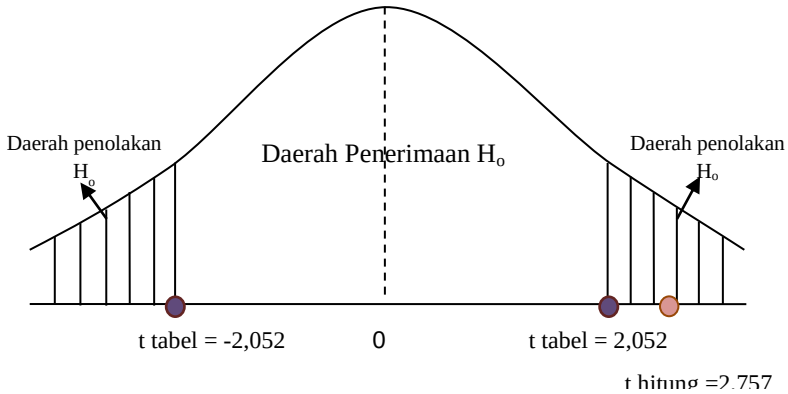
$H_0 : \beta_1 \leq 0$, Laba bersih tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

$H_1 : \beta_1 > 0$, Laba bersih berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dengan taraf signifikansi 0,05

Kriteria : Tolak H_0 jika t hitung > t tabel, terima dalam hal lainnya

Dari tabel output di atas, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variabel laba bersih (X_1) adalah sebesar 2,757. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t-tabel pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=30-2-1=27, diperoleh nilai t-tabel untuk pengujian dua pihak sebesar (2,052). Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variable laba bersih (X_1) sebesar 2,757 > t tabel (2,052), sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya secara parsial, laba bersih berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Y). Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 pada uji parsial sebagai berikut:



Gambar 4.10
Penolakan dan Penerimaan H_0 Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen

Pada gambar grafik 4.10 dapat dilihat nilai T_{hitung} jatuh pada daerah penolakan Ho, sehingga dapat disimpulkan bahwa Laba Bersih berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Periode 2010-2014.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Ridha Ramli dan Muhammad Arfan (2011) yang menyatakan bahwa Laba Bersih berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Semakin tinggi laba bersih yang diperoleh pada pada suatu periode semakin tinggi pula jumlah dividen kas yang diterima oleh pemegang saham.

2. Pengujian Hipotesis Parsial X_2

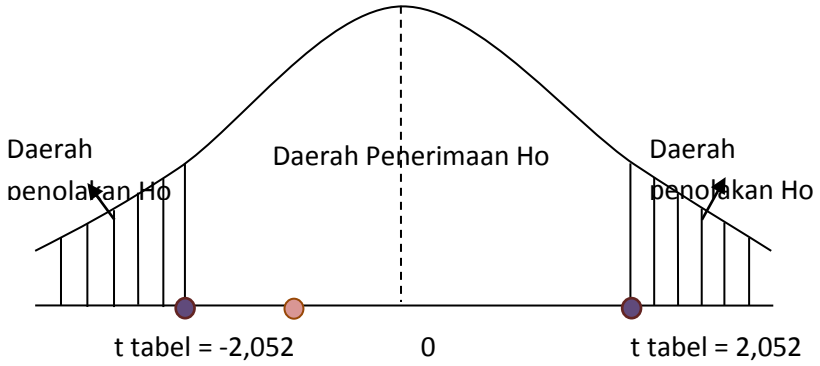
$H_0 : \beta_2 \leq 0$, Kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

$H_1 : \beta_2 > 0$, Kebijakan hutang berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dengan taraf signifikansi 0,05

Kriteria : Tolak H_0 jika t hitung > t tabel, terima dalam hal lainnya

Dari tabel output di atas, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variabel kebijakan hutang (X_2) adalah sebesar -1,654. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t-tabel pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=30-2-1=27, diperoleh nilai t-tabel untuk pengujian dua pihak sebesar (-2,052). Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh variable kebijakan hutang (X_2) sebesar -1,654 < t tabel (-2,052), sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya secara parsial, kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Y). Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 pada uji parsial sebagai berikut:



Gambar 4. 11
Penolakan dan Penerimaan H_0 Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Pada gambar grafik 4.11 dapat dilihat nilai T_{hitung} jatuh pada daerah penerimaan Ho, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang tidak berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Periode 2010-2014.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sisca Christiany Dewi (2008) yang menyatakan bahwa KEbijakan Hutang berpengaruh

negatif terhadap Kebijakan Dividen). Apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, maka perusahaan berusaha untuk mengurangi *agency cost of debt* dengan mengurangi hutangnya. Pengurangan hutang dapat dilakukan dengan membiayai investasinya dengan sumber dana internal sehingga pemegang saham akan merelakan dividennya untuk membiayai investasinya.

5.3.6 Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis untuk membuktikan apakah laba bersih dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

H_0 : Semua $\beta i \leq 0$ Laba bersih dan kebijakan hutang, secara simultan tidak
$i = 1,2$ berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H_1 : Semua $\beta i > 0$ Laba bersih dan kebijakan hutang, secara simultan
$i = 1,2$ berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dengan taraf signifikansi 0,05%

Kriteria : Tolak H_0 jika F hitung > F tabel, terima dalam hal lainnya

Untuk menguji hipotesis di atas digunakan statistik uji-F yang diperoleh melalui tabel anova seperti yang disajikan pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.18

Pengujian Koefisien Regresi Secara Simultan

ANOVA[a]

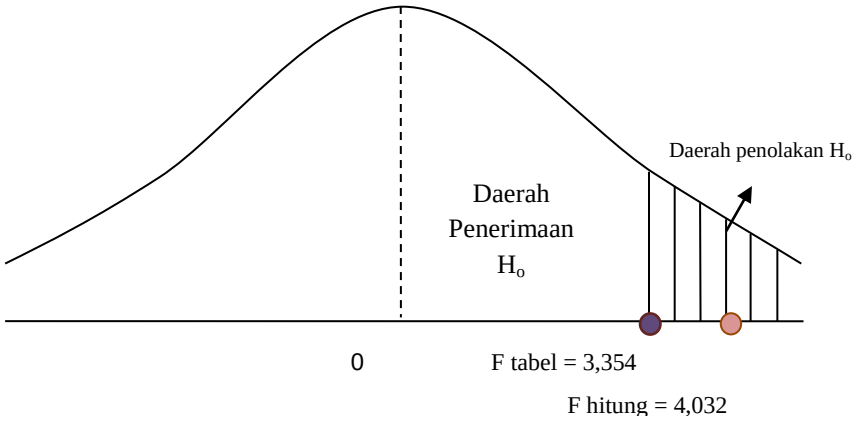
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1854,577	2	927,289	4,032	,029[b]
	Residual	6209,579	27	229,984		
	Total	8064,156	29			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang (X2), Laba Bersih (X1)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 4,032 dengan nilai signifikansi sebesar 0,029. Nilai ini menjadi statistik uji yang akan dibandingkan dengan nilai F dari tabel dimana pada tabel F untuk α = 0,05 dan df_1: 2 dan df_2: n-k-1 (30-2-1) = 27, maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,354. Karena F_{hitung} (4,032) lebih besar dibanding F_{tabel} (3,354) maka pada tingkat kekeliruan 5% (α=0,05) diputuskan untuk menolak H_0 dan menerima H_1. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa laba bersih dan kebijakan hutang, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 pada uji simultan sebagai berikut:



Grafik 4.12
Penolakan dan Penerimaan H_0 Pada Uji Simultan Terhadap Kebijakan Dividen

Pada gambar grafik 4.12 dapat dilihat nilai T_{hitung} jatuh pada daerah penolakan Ho, sehingga dapat disimpulkan bahwa Laba Bersih dan Kebijakan Hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Periode 2010-2014.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Neny Tirana dan Susi Handayani (2011) yang menyatakan bahwa Laba Bersih dan Kebijakan Hutang berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen. Semakin tinggi hutang yang ditanggung perusahaan maka beban bunga yang harus dibayar kepada kreditur juga semakin tinggi sehingga akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima.